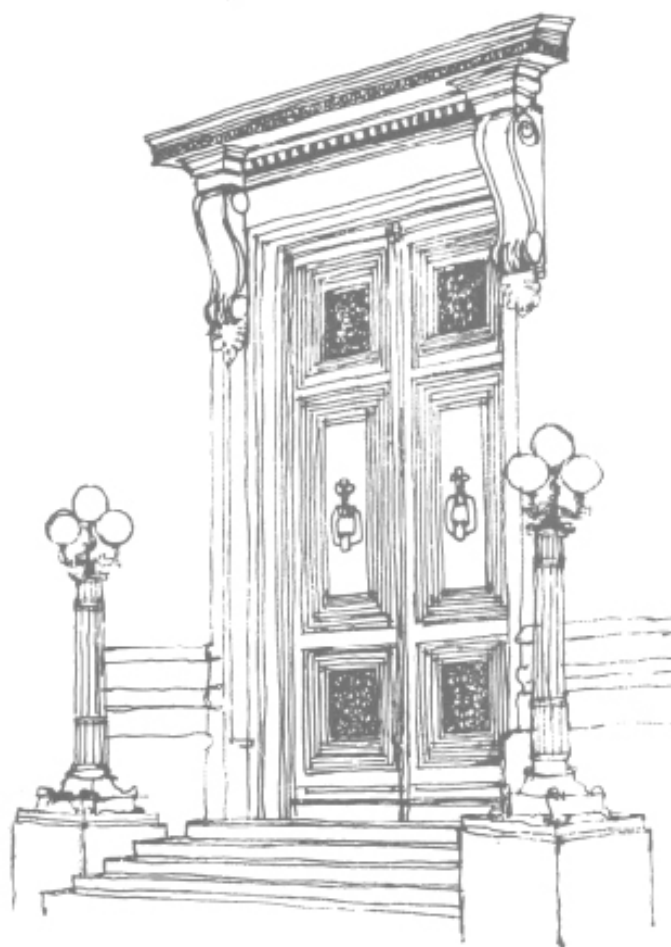


# ESTUDIOS ECONÓMICOS ESTADÍSTICOS

## BANCO CENTRAL DE CHILE



**Una visión global de la deuda financiera  
de los hogares chilenos en la última década**

José Miguel Matus  
Nancy Silva  
Alejandra Marinovic  
Karla Flores

N.º 81 - Abril 2010

# STUDIES IN ECONOMIC STATISTICS

## CENTRAL BANK OF CHILE



## **BANCO CENTRAL DE CHILE**

### **CENTRAL BANK OF CHILE**

Los *Estudios Económicos Estadísticos* - hasta el número 49, *Serie de Estudios Económicos* - divulgan trabajos de investigación en el ámbito económico estadístico realizados por profesionales del Banco Central de Chile, o encargados por éste a especialistas o consultores externos. Su contenido se publica bajo exclusiva responsabilidad de sus autores y no compromete la opinión del Instituto Emisor. Estos trabajos tienen normalmente un carácter definitivo, en el sentido de que, por lo general, no se vuelven a publicar con posterioridad en otro medio final, como una revista o un libro.

As from issue number 50, the *Series of Economic Studies* of the Central Bank of Chile will be called *Studies in Economic Statistics*.

*Studies in Economic Statistics* disseminates works of investigation in economic statistics carried out by professionals of the Central Bank of Chile or by specialists or external consultants. Its content is published under exclusive responsibility of its authors and it does not reflect the opinion of the Central Bank. These documents normally are definitives and are not made available in any other media such as books or magazines.

Estudios Económicos Estadísticos del Banco Central de Chile  
Studies in Economic Statistics of the Central Bank of Chile  
ISSN 0716 - 2502

Agustinas 1180, primer piso.  
Teléfono: (56-2) 6702475; Fax: (56-2) 6702231

**Una Visión Global de la Deuda Financiera  
de los Hogares Chilenos en la Última Década (\*)**

José Miguel Matus  
Banco Central de Chile

Nancy Silva  
Banco Central de Chile

Alejandra Marinovic  
Universidad Adolfo Ibañez

Karla Flores  
(BBVA)

**Resumen**

Este artículo constituye el primer esfuerzo por proporcionar una caracterización extensiva de la deuda financiera de los hogares chilenos en la última década, que permita contribuir al debate con una evaluación del riesgo que este segmento conlleva para el sistema financiero chileno. Con este objetivo se caracterizan los distintos productos crediticios disponibles, los diversos oferentes del crédito y las principales características de los deudores en cada segmento, además de analizar la exposición de los agentes financieros a la deuda de los hogares, incluyendo una comparación de sus indicadores de riesgo de crédito.

La deuda de los hogares chilenos muestra un importante dinamismo en el periodo 1997-2008. Este se manifiesta en diversos aspectos, entre los cuales están los cambios en las condiciones crediticias, el ingreso de nuevos proveedores al sistema, modificaciones normativas y una fuerte correlación con el ciclo económico. Si bien el presente análisis apunta a que, por múltiples factores, el riesgo de este segmento crediticio es acotado, también pone en evidencia la relevancia de su constante monitoreo.

**Abstract**

This paper constitutes a first effort to provide an extensive characterization of Chilean households' financial debt during the last decade, which allows contributing to the debate with an evaluation of the risks that this segment implies for the Chilean financial system. The article considers the various existing lenders, available credit products and the main characteristics of debtors in each segment, as well as an analysis of the exposure of financial agents to household debt, including a comparison of their credit risk indicators.

Chilean household debt displays an important dynamism in the period 1997-2008. This dynamism manifests itself in diverse aspects, among which are the changes in credit conditions, the entry of new lenders to the system, regulatory changes and a strong correlation with the economic cycle. Although this analysis concludes that, because of multiple factors, the risk of this segment of credit is bounded, it also highlights the relevance of its constant monitoring.

---

(\*) Las opiniones expresadas son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no representan necesariamente las del Banco Central de Chile o de su Consejo. Agradecemos los comentarios de Roberto Alvarez y Luis Opazo, y la valiosa ayuda de Camilo Vio. Correos electrónicos: [jmatus@bcentral.cl](mailto:jmatus@bcentral.cl), [nsilvas@bcentral.cl](mailto:nsilvas@bcentral.cl), [alejandra.marinovic@uai.cl](mailto:alejandra.marinovic@uai.cl) y [kfloresm@bbva.cl](mailto:kfloresm@bbva.cl).

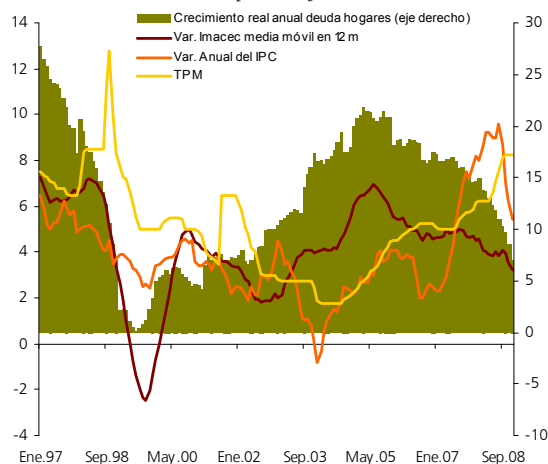
# 1 Introducción

Hacia fines del 2009 la deuda de los hogares chilenos representaba en torno al 40% del PIB<sup>1/</sup>.

Luego de la recuperación económica que siguió a la crisis asiática, y tal como ocurrió en otras economías emergentes, la deuda financiera de los hogares chilenos aumentó de manera considerable. Según el Fondo Monetario Internacional, esta expansión habría respondido a un periodo de baja inflación global, bajas tasas de interés internacionales, altos niveles de ingreso y altos precios de los activos financieros (FMI, 2006). En efecto, el entorno macroeconómico en Chile en ese periodo tuvo características como las mencionadas, con tasas de interés e inflación históricamente bajas, y tasas de crecimiento del producto en torno a 6% anual entre 2004 y 2005 (gráfico 1).

En 2009, en cambio, bajo un escenario menos expansivo, el crédito a los hogares experimentó una desaceleración, lo que ha sido especialmente notorio en los créditos bancarios. Y es que el crédito a los hogares es altamente sensible al ciclo económico (Barajas et al, 2007), tal como muestra la alta correlación (80%) del crecimiento de las colocaciones en este segmento con medidas de la variación del producto en el periodo 1997-2008 (gráfico 1).

**Gráfico 1**  
Crecimiento de la deuda de los hogares e indicadores macro  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Este artículo tiene por objetivo caracterizar la deuda financiera de los hogares chilenos durante el período 1997-2008, distinguiendo los distintos productos crediticios disponibles, los diversos oferentes del crédito, y las principales características de los deudores en cada segmento. A partir de este análisis, se busca identificar los riesgos subyacentes. En particular, se analiza la exposición de los agentes financieros a la deuda de los hogares, comparando sus indicadores de riesgo de crédito, ambos aspectos muy relevantes desde un punto de vista de estabilidad financiera.

Una de las principales contribuciones de este estudio es el esfuerzo de compilación de información para un área importante del sector financiero chileno, que ha mostrado gran dinamismo, pero cuyas fuentes se encuentran dispersas y con importantes desafíos en cuanto a compatibilidad. Junto con ello, este documento aporta una visión global de este segmento crediticio, enfocada desde distintos puntos de vista, y que permite aportar a la discusión una evaluación del riesgo que la deuda de los hogares, en su conjunto, conlleva para el sistema financiero chileno.

La estructura del documento es la siguiente: la sección 2 describe la composición de la deuda de hogares por oferente, esto es, los distintos intermediarios financieros que operan en este mercado. La sección 3 discute la

---

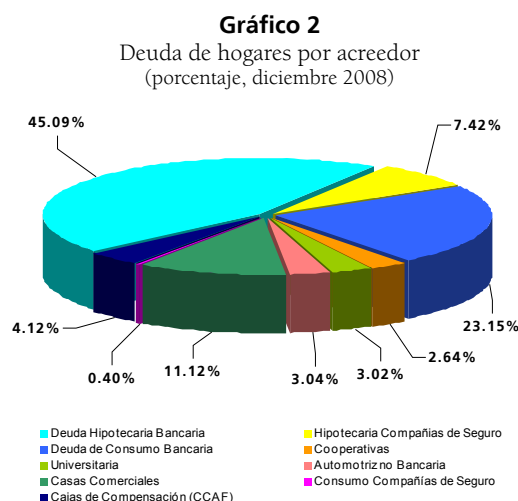
1/ Esta cifra está por debajo del endeudamiento promedio de los países desarrollados. Por ejemplo, en EE.UU. la deuda de los hogares representaba casi el 100% del producto interno bruto en 2008.

exposición de estos intermediarios al riesgo de crédito de los hogares y la sección 4 compara sus niveles de riesgo. La sección 5 muestra una caracterización de los hogares deudores, en función de los datos aportados por la Encuesta Financiera de Hogares desarrollada en 2007 por el Banco Central de Chile. La sección 6 muestra los principales atributos financieros de los créditos (montos, plazos y tasas). Finalmente, las conclusiones se entregan en la sección 7.

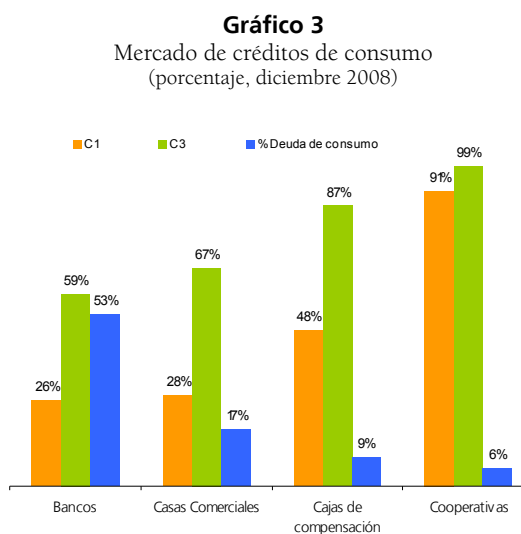
## 2 Oferentes del crédito a hogares

Las fuentes de financiamiento disponibles para los hogares son de naturaleza heterogénea, tanto por el tipo de productos ofrecidos como por la regulación a la cual están sometidos los distintos emisores.

Los principales proveedores de crédito a los hogares chilenos son los bancos (gráfico 2), si bien su participación relativa en este mercado ha disminuido sistemáticamente en los últimos 10 años. Así, por ejemplo, en diciembre del 2000 los bancos eran acreedores del 80% de la deuda total de los hogares chilenos, mientras que en diciembre del 2008 este porcentaje cayó a 70%. El cambio más profundo se produjo en el mercado de los créditos de consumo, en que las instituciones emisoras de crédito no bancarias aumentaron su participación desde un 26% del mercado en el año 2000 al 47% en el 2008.



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF, SuSeSo, SVS y del Banco Central de Chile.



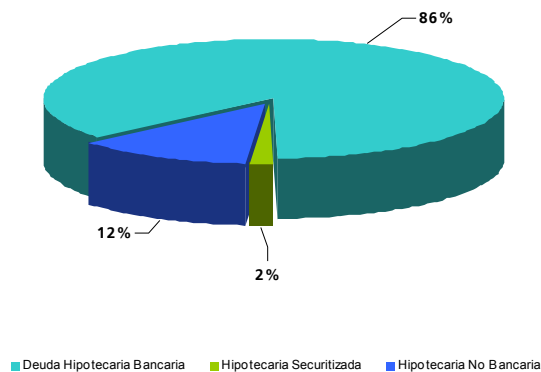
C1 y C3: Participación de mercado de la mayor y de las tres más grandes instituciones acreedoras, respectivamente.  
Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF, SuSeSo, SVS y del Banco Central de Chile.

El mayor acreedor no bancario son las casas comerciales, entidades que otorgan créditos de consumo principalmente en base a la emisión de tarjetas de crédito. En diciembre del 2008 esta industria concentraba el 11% de la deuda financiera total de los hogares (35% de la deuda no bancaria). Le siguen las Compañías de Seguros de Vida, con un 8% de la deuda total (25% de la deuda no bancaria). El resto de los intermediarios financieros son sustancialmente más pequeños, con participaciones inferiores al 5% de la deuda total (gráfico 2).

En el segmento de los créditos de consumo, la industria bancaria tiene la más alta participación (53%) y presenta el menor nivel relativo de concentración (gráfico 3). En el otro extremo se encuentran las Cooperativas de Ahorro y Crédito, que financian solo un 6% de la deuda de consumo de los hogares, y es el sector que exhibe el más alto nivel de concentración, con una sola institución acaparando más del 90% de las colocaciones.

El segmento de los créditos hipotecarios para la vivienda también está dominado por la banca. En diciembre del 2008 el stock de deuda hipotecaria no bancaria representaba apenas el 14% de la deuda hipotecaria total (gráfico 4). El principal agente no bancario son las Compañías de Seguros de Vida, con mutuos hipotecarios que forman parte de su cartera de inversiones o de sus activos subyacentes, vía bonos securitizados transados en bolsa.

**Gráfico 4**  
Mercado de créditos hipotecarios  
(porcentaje, diciembre 2008)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF, SVS y del Banco Central de Chile.

En lo que sigue, se revisan las principales características de estos acreedores, así como los cambios normativos que han permitido su ingreso en los mercados de créditos de consumo y para la vivienda.

## 2.1 Bancos

Los bancos se encuentran supervisados y fiscalizados por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), y otorgan la canasta más diversa de productos de consumo e hipotecarios.

**Tabla 1**

Composición de las colocaciones bancarias por tipo de cartera (porcentaje)

Cartera	Stock		Flujo	
	2007	2008	2007	2008
Comercial	57.1	57.0	74.2	73.2
Comex	9.1	9.5	12.5	14.9
Consumo	12.8	11.9	10.2	9.6
Vivienda	21.0	21.6	3.1	2.3

Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

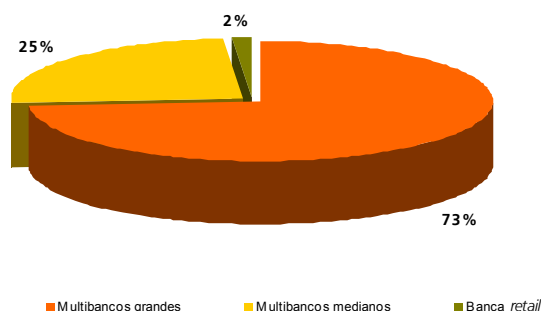
Entre las colocaciones bancarias a hogares, los créditos para la vivienda son los más relevantes, con dos tercios del stock (tabla 1)<sup>2/</sup>. Este mercado se encuentra altamente concentrado, pues los cuatro principales oferentes concentran más del 70% de las colocaciones hipotecarias (gráficos 5), situación que ha sido similar durante los últimos 11 años (gráfico 6)<sup>3/</sup>. Si bien en términos reales las colocaciones hipotecarias muestran una desaceleración a partir del 2008, en diciembre de ese año todavía exhibían tasas de crecimiento del 10% anual.

<sup>2/</sup> Esta composición es similar a la exhibida por economías desarrolladas, pero significativamente mayor que la de otras economías emergentes. Según datos del FMI, en América Latina, hacia fines del 2005, en promedio solo un 40% de los créditos a hogares eran para la vivienda (Global Financial Stability Report, 2007).

<sup>3/</sup> La metodología de elaboración de los *clusters* bancarios se describe en el recuadro “Agrupación de los bancos a partir del análisis de conglomerados” del Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central de Chile del segundo semestre del 2007. Los multibancos grandes incluyen al Banco Santander, Banco de Chile, Banco Estado y Banco de Crédito e Inversiones. Los multibancos medianos incluyen a los bancos BBVA, Corpbanca, Bice, Scotiabank, Internacional, Itaú, Security, Desarrollo y Rabobank. La banca de retail (también llamada banca de consumo) incluye a los bancos Falabella, Paris y Ripley. Antes del 2004, las series de la banca de *retail* se empalman con la de las financieras que, aunque fueron absorbidas por las divisiones de consumo de los multibancos, servían a un segmento similar de clientes (ver recuadro 1).

**Gráfico 5**

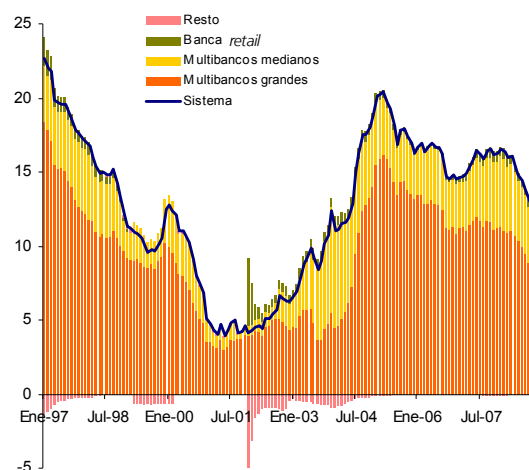
Participación del mercado de colocaciones bancarias para la vivienda  
(porcentaje, diciembre 2008)



Fuente: Elaboración propia a base de datos de la SBIF.

**Gráfico 6**

Colocaciones bancarias para la vivienda  
(variación real anual, porcentaje)



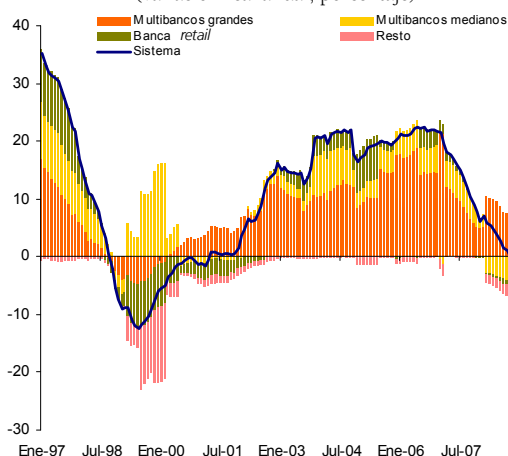
Fuente: Elaboración propia a base de datos de la SBIF.

Dada su estructura de vencimientos de más corto plazo, los créditos de consumo son más significativos en términos de flujos que de stock (tabla 1). Las colocaciones de consumo experimentaron una expansión más acelerada que los créditos hipotecarios entre 2002 y 2006, alcanzando a fines de este último año tasas de crecimiento real anual superiores al 20% (gráfico 7). Aunque importantes, estas tasas no superan las obtenidas hacia fines de los noventa, principalmente debido a cambios regulatorios en el periodo, que tendieron a acelerar el plazo de los castigos y controlar las renegociaciones de estos créditos<sup>4/</sup>.

Aunque históricamente el mercado de créditos de consumo bancario había sido menos concentrado que el de créditos para la vivienda, en diciembre del 2008 los cuatro principales oferentes representaban más del 70% de las colocaciones en este segmento<sup>5/</sup>. Por su parte, la banca de *retail*, si bien está orientada a este nicho, alcanzó apenas un 9% de la participación total (gráfico 8 y recuadro 1).

**Gráfico 7**

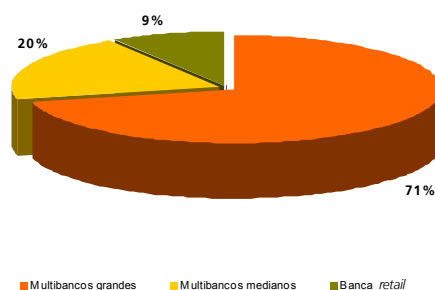
Colocaciones bancarias de consumo  
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Elaboración propia a base de datos de la SBIF.

**Gráfico 8**

Participación del mercado de colocaciones bancarias de consumo  
(porcentaje, diciembre 2008)



Fuente: Elaboración propia a base de datos de la SBIF.

<sup>4/</sup> En el año 1994 se aceleró el plazo de los castigos desde 12 hasta 6 meses. Adicionalmente, en 1997 se incorporaron cambios en la matriz de renegociación, de modo que se exigieron mayores provisiones sobre los créditos renegociados.

<sup>5/</sup> En diciembre del 2000, los cuatro principales oferentes (Banco Santander, Banco Santiago, Citibank y Financiera Conosur) concentraban el 51% de las colocaciones en el segmento.

## Recuadro 1: Banca *retail* y divisiones de consumo

Una división de consumo es una unidad bancaria dirigida a un determinado segmento o grupo de clientes del banco matriz, generalmente de menores ingresos. Aunque se publicitan con una "marca comercial" bancaria, las divisiones de consumo no son instituciones independientes, sino que consolidan resultados con sus bancos matrices (tabla 2).

**Tabla 2**

Divisiones de consumo de la banca

Banco matriz	División de consumo
Banco de Chile	CrediChile
Banco de Crédito e Inversiones	Banco Nova y Tbank
Corpbanca	BanCondell
Banco Santander- Chile	Banefe
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA)	BBVA Express

Fuente: SBIF.

Varias de estas divisiones son herederas de las antiguas financieras — desaparecidas en 2001 luego de la derogación del artículo XIV de la Ley General de Bancos (LGB)<sup>6/</sup> — en el sentido que, a través de procesos de fusión y adquisición, han incorporado los activos y asumido los pasivos de estas instituciones en sus divisiones de consumo ya existentes (tabla 3).

**Tabla 3**

Asimilación de las financieras en las divisiones de consumo actuales

1990: Financiera Conosur	2002: Se transforma en Banco ⇒ Banco Nova Conosur. 2005: Venta a BCI.
1978: Financiera Fusa	1995: Venta a Banco ⇒ Banefe Santander-Chile.
1976: Financiera Condell	1998: Venta a Corpbanca y ⇒ BanCondell fusión operativa con la División Confinsa.
1975: Corporación Financiera Atlas	1999: Venta a Citibank N.A. ⇒ CrediChile 2007: Fusión de Citibank-Chile y Banco de Chile.

Fuente: SBIF.

En 2001 se redujo a la mitad el requerimiento mínimo de capital necesario para constituir una sociedad bancaria, lo que facilitó la entrada de nuevos participantes enfocados en el nicho de consumo<sup>7/</sup>. Es así como los grupos controladores de las casas comerciales, que ya otorgaban a sus clientes créditos para la compra de bienes, constituyeron sociedades anónimas bancarias que identificamos aquí como la banca de *retail*. El primero fue Banco Falabella, que en agosto de 1998 adquirió un pequeño banco ya existente, el ING Bank. En mayo del 2002 le siguió Banco Ripley, y en diciembre del 2004 comenzó a operar el Banco Paris, que adquirió del Banco Santander la cartera de la antigua división de consumo del Banco Santiago, Santiago Express.

Tanto las divisiones de consumo como la banca de *retail* otorgan productos de consumo financiero (créditos en cuotas, líneas de sobregiro y tarjetas de crédito) y créditos para la vivienda. No obstante, sus servicios no se limitan al segmento de hogares, pues cuentan con una pequeña participación en créditos comerciales, principalmente a Pymes (tabla 4).

<sup>6/</sup> La LGB permitía la existencia de sociedades financieras no bancarias, facultadas para captar depósitos y hacer colocaciones, pero sujetas a menores requerimientos de capital.

<sup>7/</sup> Homologándolo con aquél que hasta entonces existía para las sociedades financieras. Para más detalle ver artículo 51 de la LGB.



**Tabla 4**

Colocaciones de la banca de *retail* y divisiones de consumo por segmento del crédito, diciembre 2008 (porcentaje)

	Consumo	Vivienda	Comerciales	Otras
Banco Falabella	62.3	27.7	5.0	5.1
Banco Ripley	68.8	24.9	4.7	1.5
Banco París	91.0	6.0	0.5	2.5
CrediChile	88.1	10.9	1.0	-
BCI Nova	96.3	-	3.7	-
Banefe	60.8	36.4	2.8	-
BanCondell	100.0	-	-	-

Fuente: SBIF

## 2.2 Casas comerciales o emisores de tarjetas de crédito no bancarios

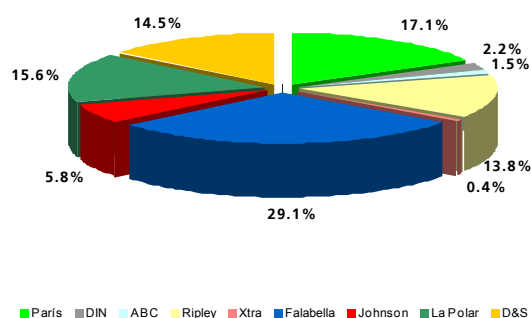
Estas entidades corresponden a filiales de empresas del sector *retail* (tiendas comerciales, supermercados, etc.), que están encargadas del otorgamiento de créditos de consumo a sus clientes mediante la emisión de tarjetas de crédito no bancarias.

Hasta antes del 2006, estas instituciones no estuvieron sujetas a ningún tipo de regulación especial, a excepción de presentar estados financieros trimestrales a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), como cualquier otra sociedad anónima abierta. Sin embargo, a partir de ese año, el Banco Central de Chile incorporó un marco para la regulación de las tarjetas de crédito no bancarias, entregando facultades tanto de supervisión como de regulación a la SBIF<sup>8</sup>.

Actualmente existen 10 emisores no bancarios fiscalizados por la SBIF, que administran un total de 13 marcas de tarjetas de crédito. Falabella, a través de la tarjeta CMR, es quien exhibe la más alta participación en el mercado de créditos de consumo de esta industria (gráfico 9).

**Gráfico 9**

Emisores no bancarios de tarjetas de crédito (\*)  
(participación de mercado a diciembre de 2008, porcentaje)



(\*) La participación de la tarjeta de Consorcio es inferior a 0,1%  
Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

## 2.3 Compañías de seguros de vida

El mercado asegurador está compuesto por 26 compañías de seguros de vida. Una de las principales líneas de negocios de estas instituciones es la renta vitalicia, operaciones que generan pasivos de largo plazo y que deben ser compensados con inversiones de plazos similares. Es por esto que las compañías de seguros están autorizadas a otorgar, por intermedio de un agente administrador, mutuos hipotecarios endosables que luego

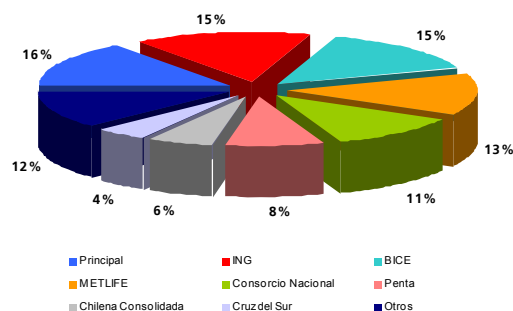
<sup>8</sup>/ Para más detalles de la normativa que regula a estos emisores no bancarios, ver capítulo III.J.1 del Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile.

pueden adquirir e incluir en su cartera de inversiones<sup>9/</sup>. A fines del 2008, los mutuos hipotecarios representaban cerca de 12% de la cartera de inversiones de estas entidades.

El negocio hipotecario está relativamente bien diversificado al interior de la industria aseguradora. En diciembre del 2008, las colocaciones de los tres principales agentes representaban un 46% del total de las aseguradoras (gráfico 10).

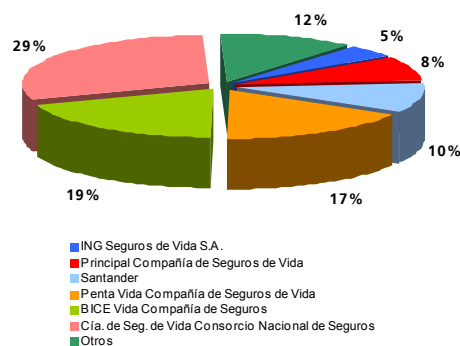
En abril del 2002 las compañías de seguros de vida fueron autorizadas por la SVS para otorgar también créditos de consumo a personas naturales. A pesar de que el regulador ha tomado medidas tendientes a facilitar la emisión de estos créditos<sup>10/</sup>, la participación de las aseguradoras en este segmento es baja<sup>11/</sup>, siendo Consorcio el principal agente (gráfico 11).

**Gráfico 10**  
Compañías de seguros de vida, participación del mercado hipotecario  
(porcentaje, diciembre 2008)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SVS.

**Gráfico 11**  
Compañías de seguros de vida, participación del mercado de consumo  
(porcentaje, diciembre 2008)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SVS.

## 2.4 Cooperativas de Ahorro y Crédito

Las Cooperativas de Ahorro y Crédito son instituciones cuyo objeto único y exclusivo es brindar servicios de intermediación financiera a beneficio de sus socios, por lo que su principal producto crediticio son los préstamos de consumo, que representan más del 85% de sus colocaciones totales, seguidos de créditos destinados al financiamiento de viviendas (9%). En diciembre del 2008 las cooperativas concentraban el 2,5% de la deuda total de los hogares, equivalente a 8% de la deuda no bancaria.

Según cifras del Ministerio de Economía, en diciembre del 2008 existían más de mil cooperativas vigentes registradas en el Departamento de Cooperativas. Aquellas cuyo patrimonio supera UF 4.000 — y que corresponden al 0,5% del total de cooperativas y al 92% del total de colocaciones de esta industria — son supervisadas por la SBIF, mientras las restantes son supervisadas por el Ministerio de Economía. En el primer grupo se encuentran Coopeuch, Coocretal, Oriencoop, Capual y Detacoop, la primera concentrando el 84% de las colocaciones totales en este segmento a diciembre del 2008 (gráfico 12).

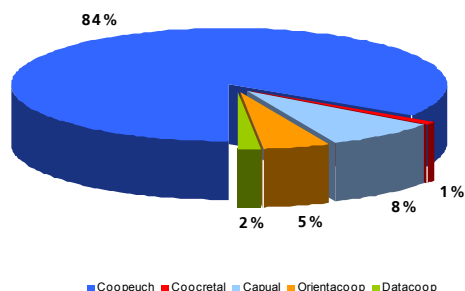
9/ En conformidad con las disposiciones contenidas en el Título V del Decreto con Fuerza de Ley N° 251 de 1931 y sus modificaciones.

10/ El 2007 se permitió que este tipo de inversiones fueran representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, y en 2009 se aumentó el límite global para estas inversiones, desde 2% a 3%.

11/ Desde el 2002 se han efectuado colocaciones por cerca de US\$ 500 millones, distribuidos entre 14 aseguradoras, que han colocado cerca de 80 mil préstamos, los que incluyen también créditos otorgados a jubilados que cuentan con rentas vitalicias.

**Gráfico 12**

Participación de mercado de las Cooperativas de Ahorro y Crédito  
(porcentaje, diciembre 2008)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

En 2003 el Banco Central introdujo regulaciones para controlar la solvencia y buena gestión financiera de estas entidades, permitiéndoles ampliar su gama de operaciones y ofrecer mutuos hipotecarios endosables, lo que incrementó el mercado potencial para este tipo de operaciones<sup>12/</sup>. No obstante, como estas instituciones están focalizadas en los estratos de hogares de menores ingresos, los montos promedios otorgados tienden a ser más bajos que en otras instituciones del sistema (véase la sección 6).

## 2.5 Cajas de Compensación y Asignación Familiar

Las Cajas de Compensación y Asignación Familiar (CCAF) son corporaciones de derecho privado, con patrimonio propio y sin fines de lucro, que forman parte del Sistema de Seguridad Social<sup>13/</sup>. Su objetivo es la administración de prestaciones de seguridad social que tiendan al desarrollo y bienestar del trabajador y su grupo familiar, por lo que la oferta de créditos está enfocada principalmente a áreas como la educación, salud, capacitación, cultura y recreación.

En diciembre del 2008, las Cajas eran acreedoras del 4% de la deuda financiera total de los hogares, equivalentes al 13% de la deuda no bancaria, concentrada exclusivamente en créditos de consumo, pues recién en julio del 2009 fueron autorizadas para realizar colocaciones hipotecarias vía mutuos hipotecarios endosables.

Los créditos de las CCAF se caracterizan por la posibilidad de descontar los pagos de la deuda vía retención del empleador, lo que ubica a estas instituciones en una situación más favorable en términos de recuperaciones de los deudores, que en general se concentran en los estratos de hogares de menores ingresos<sup>14/</sup>.

La industria de las CCAF es heterogénea en cuanto al tamaño y cobertura de sus operadores, y presenta gran diversidad en la oferta de prestaciones y servicios. El sistema está compuesto por cinco Cajas, todas ellas vinculadas con algún gremio de la Confederación de la Producción y el Comercio<sup>15/</sup>. La Caja de Compensación Los Andes destaca en términos de activos, pasivos y participación de mercado, pues posee casi el 50% del total del crédito social del sistema de cajas de compensación (gráfico 13).

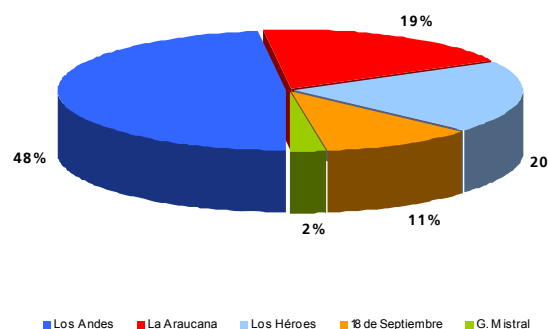
<sup>12/</sup> Estos cambios se hicieron efectivos con la promulgación de la Ley N° 20.190, en junio del 2007. La modificación del artículo N°86 de la LGC permitió la operación de las Cooperativas en el mercado de mutuos hipotecarios endosables.

<sup>13/</sup> Así, las CCAF son supervisadas por la Superintendencia de Seguridad Social (SuSeSo) y, en caso de haber emitido algún instrumento de oferta pública, por la SVS.

<sup>14/</sup> No obstante, en 2008 se autorizó a las CCAF para incorporar en su base de deudores a trabajadores del sector público, y para aumentar desde 5 a 7 años el plazo máximo de sus créditos sociales.

<sup>15/</sup> “La Araucana”, fundada por la Cámara de Comercio de Santiago; “Los Andes”, dependiente de la Cámara Chilena de la Construcción; “Los Héroes”, de la Asociación de Industriales Metalúrgicos; “Gabriela Mistral”, de la Cámara del Cuero y el Calzado; y “18 de Septiembre”, creada por la Sociedad de Fomento Fabril.

**Gráfico 13**  
Participación de mercado de las Cajas de Compensación y Asignación Familiar  
(porcentaje, diciembre 2008)



Fuente: Elaboración propia a base de información de SuSeSo.

## 2.6 Otros

Otros actores en el mercado del crédito a los hogares son los emisores de crédito automotriz, donde Forum concentra cerca del 12% de las colocaciones automotrices no bancarias; y las universidades, que ofrecen financiamiento a los hogares, a través de créditos para la educación superior. En conjunto, la deuda automotriz y universitaria concentra el 6% de la deuda total de los hogares.

## 3 Exposición de los agentes financieros

El riesgo de crédito a que están expuestos los distintos intermediarios financieros con los hogares es particularmente relevante en periodos de contracción económica, considerando que el desempleo tiende a aumentar, lo que afecta la capacidad de pago de los hogares. Bajo este escenario, una mayor exposición a los hogares podría implicar un mayor riesgo de crédito, cuando no se cuenta con una apropiada diversificación de los perfiles de deudores, o no se constituyen las provisiones necesarias. Cabe notar, sin embargo, que la relación entre el endeudamiento de los hogares y el PIB en Chile es acotada, situándose en torno al 40% en 2009, mientras que para Estados Unidos este indicador se ha mantenido estable en alrededor de 100% en el período 2006-2009<sup>16/</sup>.

La exposición directa de los acreedores bancarios a los hogares se sitúa en torno a un tercio de las colocaciones totales y casi un 25% de los activos bancarios (tablas 1 y 2). No obstante, existe una alta dispersión dentro del sistema, siendo la banca de *retail* la más expuesta, principalmente en créditos de consumo, lo que la hace particularmente vulnerable a fluctuaciones del ciclo económico<sup>17/</sup>. La exposición de los intermediarios no bancarios es en promedio mayor, especialmente en el caso de las cooperativas de ahorro y crédito (tabla 5).

Adicionalmente, la banca presenta una exposición indirecta al riesgo de crédito de los hogares, a través de sus colocaciones comerciales en las otras instituciones financieras que otorgan créditos de consumo y para la vivienda. Esta exposición, sin embargo, es baja. En diciembre del 2008 el crédito a las casas comerciales y cajas de compensación correspondía, en cada caso, a solo el 2% de las colocaciones comerciales de la banca. Adicionalmente, un 0,2% de las colocaciones comerciales se dirigía a cooperativas de ahorro y crédito. Así, al cierre del 2008, la exposición de la banca a este conjunto de instituciones apenas superaba el 2% de las colocaciones totales, equivalente a un 1,4% de los activos totales del sistema bancario.

<sup>16/</sup> Ver Recuadro II.1 del Informe de Estabilidad Financiera del segundo semestre de 2006.

<sup>17/</sup> En efecto, algunos de estos bancos obtuvieron rentabilidades superiores a 40% del capital entre los años 2003 y 2006, mientras el producto se expandía en torno a un 6% anual. En 2009, en cambio, mostraron resultados netos negativos.

**Tabla 5**

Exposición al riesgo de crédito de hogares (1)  
(porcentaje)

	1997-2001	2002-06	2007	2008
Bancos	18.42	21.30	24.58	23.43
Multibancos grandes	18.96	23.16	27.20	25.81
Multibancos medianos	15.85	17.85	19.51	18.64
Banca retail	77.14	79.09	79.91	71.76
Resto	1.23	0.07	0.04	0.03
Casas comerciales	n.d.	n.d.	71.8	58.6
Cooperativas de ahorro y crédito (2)	n.d.	n.d.	89.3	86.7
Cajas de compensación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Compañías de seguro	n.d.	9.55	11.08	12.33

(1) Colocaciones a los hogares sobre activos totales.

(2) Fiscalizadas por la SBIF.

n.d.: no disponible.

Fuente: Elaboración propia a base de datos de la SBIF, SVS y SuSeSo.

## 4 Comparación de indicadores de riesgo de crédito

Dada la diversidad de segmentos de hogares a que están orientados los distintos oferentes de crédito, así como las diferencias de carácter regulatorio, no es posible comparar directamente los indicadores de riesgo de crédito de las distintas entidades financieras. Por lo tanto, en lo que sigue se procede a identificar las principales razones que explican la exposición relativa de riesgo de los distintos proveedores de financiamiento a los hogares.

### 4.1 Créditos de consumo

#### 4.1.1 Bancos

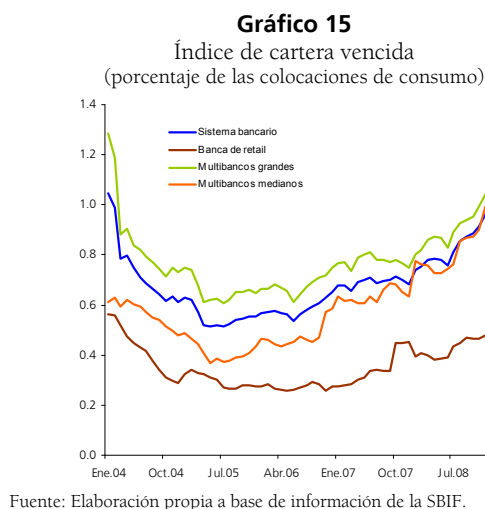
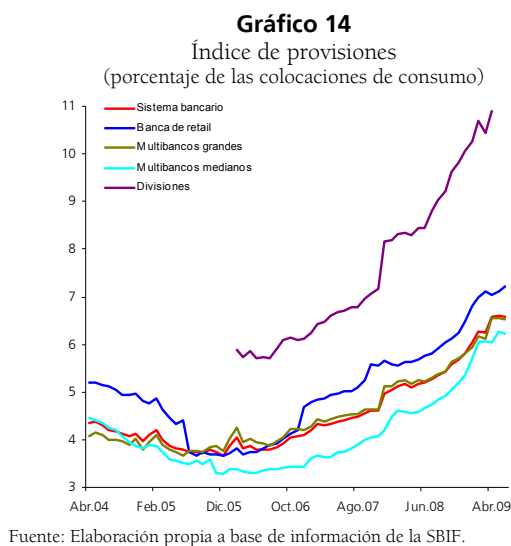
La industria bancaria se caracteriza por tener un mayor grado de regulación en materia de constitución de provisiones y cuantificación de créditos impagos<sup>18</sup>. Las diferencias en el riesgo de crédito que se observan al interior de esta industria se explican, básicamente, por los distintos segmentos de hogares a los que están orientadas las entidades. Así, por ejemplo, las divisiones de consumo de los bancos, tradicionalmente especializadas en hogares de menores ingresos, exhiben los más altos indicadores de riesgo de crédito (gráfico 14)<sup>19</sup>.

Coincidente con el período de mayor expansión de las colocaciones de consumo (mediados del año 2006), los bancos iniciaron un proceso de ajuste del nivel de riesgo de la cartera a través de un aumento sostenido de las provisiones. El reconocimiento de mayor riesgo de la banca resulta razonable, si se considera que una parte importante de la expansión del crédito de consumo se originó por la bancarización de deudores de menores ingresos, y por el otorgamiento de créditos en condiciones más favorables, en cuanto a montos y plazos (ver sección 6).

La evolución del índice de cartera vencida de los créditos de consumo, por su parte, muestra un deterioro más reciente, y su tendencia es similar para las distintas agrupaciones de bancos (gráfico 15). El deterioro de la calidad de la cartera de colocaciones de consumo, que se observa desde mediados del 2007, se debió en gran parte a la disminución de la capacidad de pago de los hogares, como consecuencia de mayores niveles de inflación y del empeoramiento de las cifras de empleo.

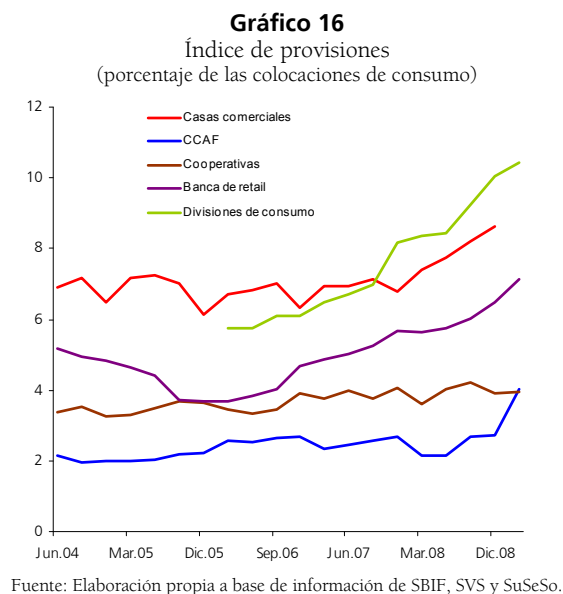
<sup>18</sup> Para más detalles, ver Compendio de Normas Contables de la SBIF ([www.sbif.cl](http://www.sbif.cl)).

<sup>19</sup> Las políticas de crédito de estas divisiones, en general, están orientadas a segmentos cuyos ingresos mensuales están en un rango que varía desde un mínimo de \$ 120.000 hasta \$ 400.000.



#### 4.1.2 Oferentes de crédito no bancarios

El nivel y tendencia de los indicadores de riesgo de crédito de los oferentes no bancarios responden, básicamente, a diferencias en el marco normativo, a su segmento objetivo, y a la modalidad de pago y cobranza de los créditos.



En el caso de las Cooperativas de Ahorro y Crédito fiscalizadas por la SBIF, la evaluación de riesgo de sus deudores se enmarca según lo establecido por la regulación bancaria. Sin embargo, las cooperativas exhiben una mejor calidad de la cartera de colocaciones de consumo respecto de la banca, pues tanto el índice de provisiones como el de cartera vencida son más bajos (gráfico 16)<sup>20</sup>. Esto se sustenta en que, a pesar de estar focalizadas en deudores de menores ingresos, los clientes de las cooperativas pertenecen, principalmente, a

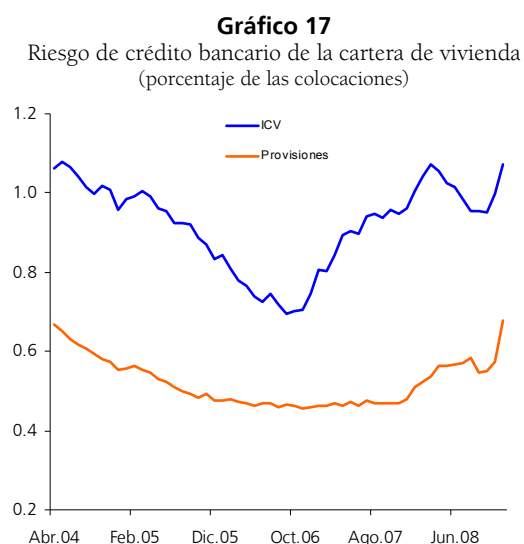
<sup>20</sup>/ Cabe notar que este indicador se encuentra fuertemente influenciado por Coopeuch, que posee el mayor peso relativo en términos de colocaciones.

empresas del sector público. Adicionalmente, los pagos de estos deudores se realizan a través de descuentos por planilla, situación que también contribuye a mitigar el riesgo de crédito<sup>21/</sup>.

En el caso de las CCAF, los requerimientos de provisiones son más recientes. Solo a partir de 2005 la SuSeSo instruyó a las cajas de compensación a constituir mensualmente provisiones por los créditos sociales otorgados. Pese al aumento en el último trimestre del 2008, las CCAF presentan la mejor calidad de cartera entre los distintos proveedores de créditos de consumo (gráfico 16), lo que en parte se explica por el mecanismo de recaudación de los créditos sociales, en que el empleador o entidad pagadora descuenta directamente de las liquidaciones de sueldo o de las pensiones el servicio de la deuda. Además, los montos de los créditos sociales están acotados a límites máximos legales, establecidos de acuerdo a la remuneración o pensión líquida del solicitante.

El índice de provisiones de los emisores de tarjetas no bancarias muestra un incremento significativo en el segundo semestre del 2008. Dado que se concentran en un segmento de clientes de similar perfil de riesgo, su indicador de provisiones es comparable al de las divisiones de consumo bancarias, pero superior al de la banca de *retail* (gráfico 16). La regulación en materia de administración de riesgo de crédito para los emisores de tarjetas no bancarias fiscalizados por la SBIF es de carácter general, pues los faculta a estimar las pérdidas esperadas de su cartera de colocaciones en base a metodologías propias. No obstante, y al igual que los bancos, deben constituir provisiones adicionales por aquella porción de la cartera de deudores que hayan reprogramado sus créditos, y deben castigar el 100% del crédito una vez que una cuota cumpla una mora de 180 días.

## 4.2 Créditos hipotecarios para la vivienda



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF

El riesgo de crédito a que está expuesta la banca (principal proveedor) en el segmento de colocaciones hipotecarias, es el más bajo entre los distintos tipos de colocaciones, en especial respecto de los créditos de consumo. Esto se explica, substancialmente, porque una fracción importante de estos préstamos cuenta con una garantía real que cubre más del 100% del crédito<sup>22/</sup>.

Sin embargo, en los últimos años algunos bancos han otorgado mutuos hipotecarios no endosables con condiciones más ventajosas en cuanto a monto, plazo y tasas, favoreciendo el financiamiento de viviendas de

21/ Otro factor que también contribuye a la mejor calidad de cartera de las cooperativas es el hecho de que los deudores son simultáneamente clientes y socios de las cooperativas.

22/ La normativa vigente establece que los préstamos con letras de crédito y mutuos endosables pueden financiar hasta un 75 y 80%, respectivamente, del bien inmueble. No obstante, a partir de octubre de 2009, los préstamos con letras pueden financiar hasta el 100% de la propiedad.

menor valor y, por lo tanto, de deudores de menores ingresos. El mayor riesgo de este tipo de deudores explicaría el deterioro que se observa en la cartera hipotecaria hacia fines del 2008 (gráfico 17).

## 5 Caracterización de los hogares deudores

La Encuesta Financiera de Hogares (EFH) del Banco Central de Chile, realizada por primera vez en 2007, ha permitido caracterizar a las familias deudoras con información que no estaba disponible previamente a nivel de hogar como unidad presupuestaria<sup>23/</sup>. Junto con ello, la encuesta provee la posibilidad de observar por primera vez las fuentes de financiamiento a las que recurren los hogares de manera simultánea, y combinar dicha información con características descriptivas del jefe de hogar y sus miembros, tales como ingreso total del hogar, educación, edad, etc. Esta nueva información contribuye significativamente a la evaluación del riesgo que representan los hogares para el sistema financiero.

Esta encuesta, de representatividad urbana nacional, indica que la deuda de los hogares, tanto de consumo como hipotecaria, está concentrada mayoritariamente en los grupos de más altos ingresos (tabla 6)<sup>24/</sup>, los que a su vez tienden a adquirir sus productos crediticios principalmente a través de la banca.

**Tabla 6**  
Deuda de los hogares 2007  
(millones de pesos, porcentaje)

	Deciles 1 al 5	Deciles 6 al 8	Deciles 9 y 10
Mediana del hogar			
Ingreso total mensual	387,142	670,594	1,697,083
Deuda de consumo	429,830	865,681	3,000,000
Deuda hipotecaria	1,711,511	5,912,206	14,237,986
Deuda total	2,141,341	6,777,888	17,237,986
Razón deuda total a ingreso anual	11.7%	19.8%	28.2%
Promedio razón deuda total a ingreso anual	39.9%	62.0%	61.5%

Fuente: Elaboración propia a base de la EFH 2007.

Los hogares más endeudados son aquellos que habitan en una vivienda propia que se está pagando, en los cuales la razón deuda a ingreso alcanza en promedio 109%. El 41,4% de los hogares de los deciles 9 y 10 tiene deuda hipotecaria, ya sea por su vivienda principal u otras propiedades. Esto contrasta con un 25,0% para los hogares pertenecientes a los deciles 6 al 8 de ingresos, y 14,6% para los hogares de los deciles 1 al 5. La mediana de estas deudas difiere significativamente según el ingreso del hogar, siendo más de ocho veces superior en los deciles 9 y 10 que en los deciles 1 al 5 (tabla 8).

Los jefes de hogar con edades entre 35 y 44 años tienen el mayor porcentaje de tenencia de deuda hipotecaria, así como el mayor monto mediano de deuda (gráfico 18). Ambos indicadores se reducen significativamente con la edad del jefe de hogar.

Los préstamos de consumo, por su parte, también se encuentran fuertemente concentrados en los hogares de mayores ingresos (deciles 9 y 10). Los créditos bancarios de consumo constituyen la fuente de corto plazo con la mayor mediana de monto de estos hogares, seguidos por las deudas educacionales (tabla 7).

<sup>23/</sup> La metodología y principales resultados de la Encuesta Financiera de Hogares del Banco Central, así como los datos, están disponibles en [www.bcentral.cl](http://www.bcentral.cl).

<sup>24/</sup> Se privilegia el uso de la mediana por sobre el promedio de la serie para evitar el efecto de los valores extremos.



**Tabla 7**

Deudas de consumo de los hogares 2007, medianas por hogar  
(millones de pesos)

	Deciles 1 al 5	Deciles 6 al 8	Deciles 9 y 10
Préstamos de consumo bancarios	1,000,000	2,000,000	4,269,773
Préstamos de consumo en financieras (1)	1,200,000	1,000,000	3,000,000
Tarjetas y líneas de crédito bancario	351,805	500,000	885,000
Tarjetas casas comerciales	196,000	225,425	299,076
Crédito social (2)	300,000	550,000	2,000,000
Deudas educacionales	500,000	2,000,000	3,834,531
Deudas informales (3)	240,000	1,000,000	300,000

(1) Incluye préstamos en efectivo de casas comerciales.

(2) CCAF y Cooperativas.

(3) Pertenecen a este tipo de deuda las siguientes categorías: préstamos de parientes o amigos, casa de crédito prendario (tía rica), fiado y otras deudas.

Fuente: Elaboración propia a base de la EFH 2007.

Alrededor del 50% de los hogares tiene deuda en casas comerciales, independientemente de su ingreso, siendo el tipo de deuda de consumo más frecuente (tabla 8). Los créditos en tarjetas de casas comerciales tienen una mediada bastante similar entre los diversos grupos de ingreso, que para el agregado se ubica en torno a \$200 mil (tabla 7). En cuanto a utilización simultánea de distintas fuentes de crédito por parte de los hogares, la EFH ha permitido observar por primera vez que el 17,3% de los hogares encuestados dice tener deuda de consumo tanto en bancos como en casas comerciales, cifra que sube al 30,5% en los deciles de ingreso 9 y 10 (tabla 8)

**Tabla 8**

Tenencia de deuda de los hogares 2007  
(porcentaje)

	Deciles 1 al 5	Deciles 6 al 8	Deciles 9 y 10	Total
Tenencia de deuda	61.4	73.3	76.2	67.4
Tenencia deuda consumo (1)	57.8	68.6	68.7	62.9
Bancaria (2)	17.5	28.6	48.2	26.2
Casas comerciales	46.4	55.5	44.1	48.6
Bancos y casas comerciales	11.0	20.7	30.5	17.3
Alguna deuda en bancos o casas comerciales	52.9	63.3	61.8	57.5
Tenencia deuda hipotecaria (3)	14.6	25.0	41.4	22.4

(1) Incluye préstamos de consumo bancario, tarjetas de crédito bancario, líneas de crédito, préstamos de consumo en financieras o casas comerciales, tarjetas con casas comerciales, crédito automotriz, crédito social, deudas educacionales y deudas informales.

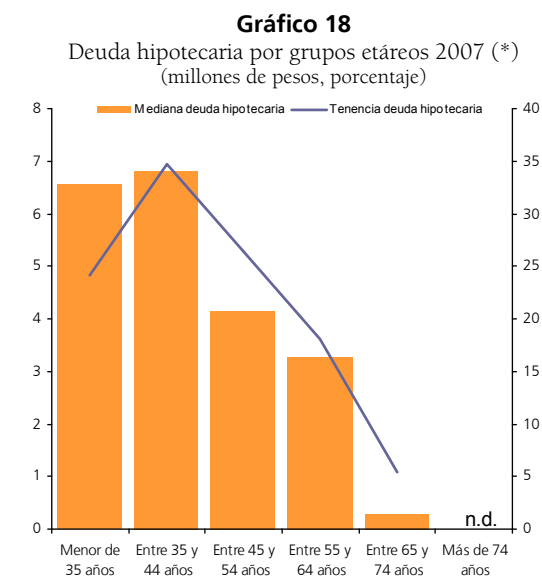
(2) Incluye préstamos de consumo bancario, tarjetas de crédito y líneas de crédito bancarias.

(3) Incluye deuda con vivienda principal y otras propiedades.

Fuente: Elaboración propia a base de la EFH 2007.

Los jefes de hogar con edades que van de 35 a 44 años exhiben el mayor porcentaje de tenencia de deuda de consumo (gráfico 19). Este grupo también presenta la mayor tenencia de tarjetas y líneas de crédito bancario (21,9%), y de deuda en casas comerciales (57,2%).

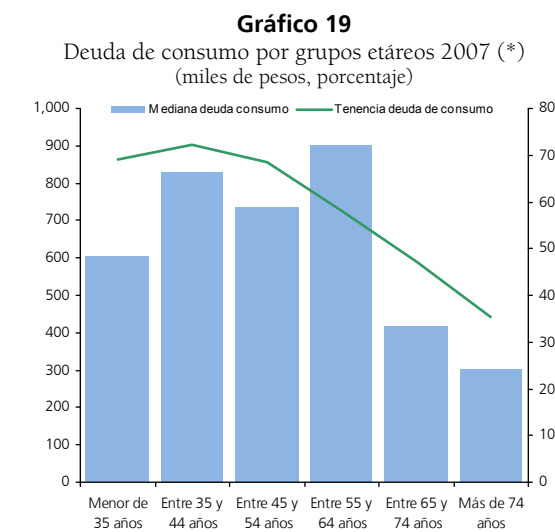
Nuevamente, y de manera consistente con las teorías del ciclo de vida, el porcentaje de familias con deuda de consumo disminuye con la edad del jefe de hogar. Esta información contribuye a acotar el riesgo asociado a la deuda de los hogares, por cuanto es coherente con la dinámica de largo plazo de los ingresos de la familia. No obstante, los grupos a los extremos del ciclo de vida (jefe de hogar menor a 35 años o mayor a 74 años) muestran el mayor uso de deudas informales (6% de tenencia en ambos casos) y de crédito social (7,5% para los jefes de hogar menores de 35 años, y 10,6% para los mayores de 74 años).



(\*) Edad del jefe de hogar.

n.d.: no disponible

Fuente: Elaboración propia a base de la EFH 2007.



(\*) Edad del jefe de hogar.

Fuente: Elaboración propia a base de la EFH 2007.

## 6 Condiciones financieras de la deuda de los hogares

Las condiciones financieras de la deuda de los hogares en el sistema local varían tanto por el tipo de producto ofrecido – crédito de consumo en cuotas, sobregiros, tarjetas, hipotecario para la vivienda, etc., como por el proveedor del crédito.

### 6.1 Créditos de consumo

Los créditos en cuotas otorgados por los bancos representan más del 75% del total de las colocaciones de consumo del sector bancario, y más del 17% del total del endeudamiento de los hogares. Esto se explica, en gran parte, porque los montos promedio otorgados y los plazos de vencimiento de estas operaciones son más altos; mientras las tasas de interés son más bajas<sup>25/</sup>.

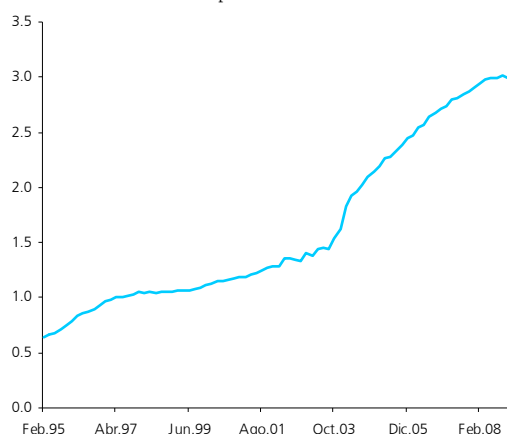
El monto promedio de los créditos de consumo bancario en cuotas aumentó significativamente en los últimos años, hasta alcanzar \$3 millones a fines del 2008 (gráfico 20), lo que es consistente con el crecimiento y profundización del sistema financiero de la economía chilena durante los últimos años. Esta cifra supera largamente al monto promedio de los créditos otorgados por oferentes no bancarios siendo, por ejemplo, un 70% mayor que los créditos sociales otorgados por las CCAF<sup>26/</sup>. Los resultados obtenidos a partir de la EFH del 2007 tienden a confirmar estos resultados (gráfico 21).

25/ El mayor volumen de los créditos de consumo en cuotas y los menores costos de fondeo de la banca, explicarían que las tasas de interés sean menores.

26/ los créditos otorgados por las cooperativas fiscalizadas por la SBIF se concentran, en promedio, en el tramo de deuda inferior a las UF 200 (\$3,7 millones aproximadamente), una cifra muy similar a los montos de deuda de los bancos focalizados en créditos de consumo.

**Gráfico 20**

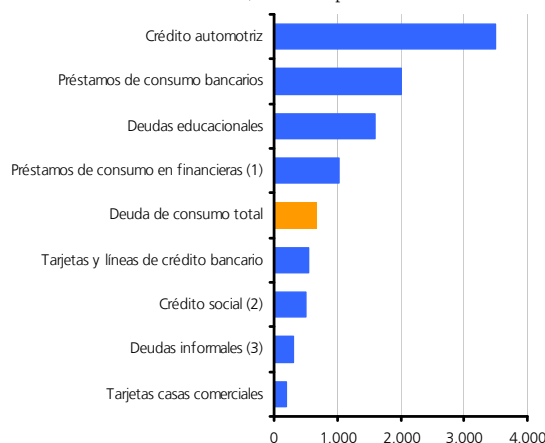
Monto promedio créditos de consumo bancario en cuotas  
(millones de pesos de diciembre 2008)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

**Gráfico 21**

Deuda de consumo por hogar 2007  
(mediana, miles de pesos)



- (1) Incluye préstamos en efectivo de casas comerciales.  
 (2) Corresponde a créditos con Cajas de Compensación de Asignación Familiar (CCAF), Cooperativas y otros  
 (3) Pertenecen a este tipo de deuda las siguientes categorías: préstamos de parientes o amigos, casa de crédito prendario (tía rica), fiado y otras deudas

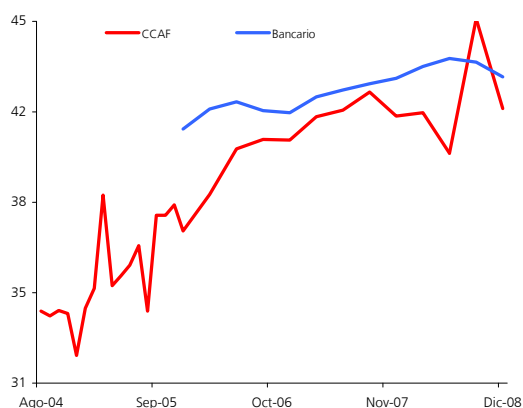
Fuente: Elaboración propia a base de la EFH 2007.

El plazo promedio de los créditos bancarios en cuotas se mantuvo relativamente estable en 2008, en torno a 42 meses. Este plazo es superior al que exhibían en 2006, pero similar al plazo de los créditos de consumo otorgados por las CCAF (gráfico 22). El alargamiento de los plazos de los créditos bancarios se concentra, principalmente, en aquellos de mayor monto (gráfico 23).

Los créditos asociados a las tarjetas de casas comerciales, por su parte, exhiben un plazo mucho menor, que se ha mantenido en torno a los 8 meses para el conjunto de las instituciones que reportan a la SVS (gráfico 24).

**Gráfico 22**

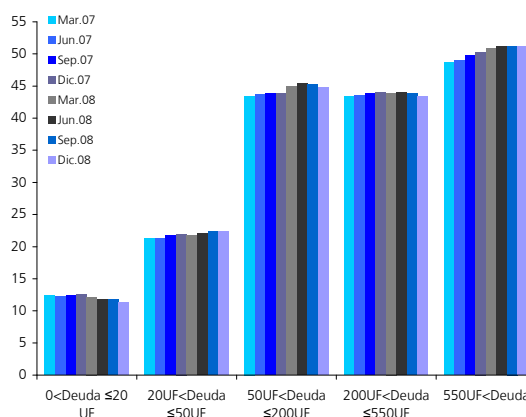
Plazo promedio deuda de consumo  
(meses)



Fuente: Elaboración propia en base a información de la SBIF y SuSeSo.

**Gráfico 23**

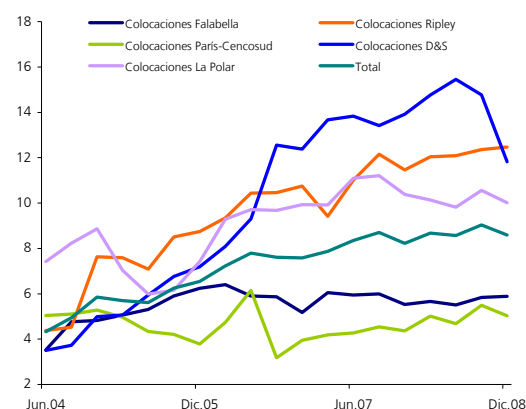
Plazo residual por tramos de deuda de consumo bancaria  
(meses)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

**Gráfico 24**

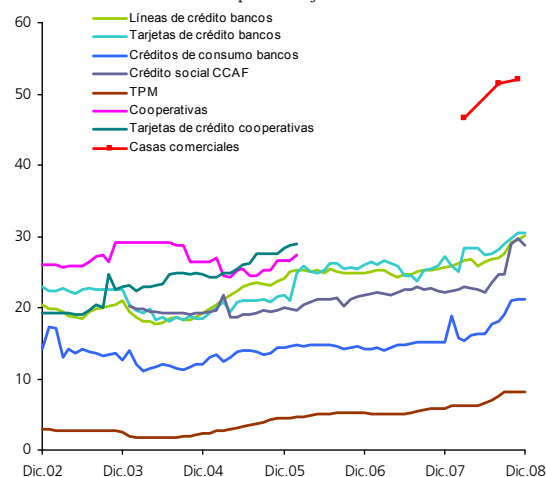
Indicador de plazo contractual de colocaciones de casas comerciales (meses)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SVS.

**Gráfico 25**

Tasas de interés anuales créditos de consumo (porcentaje)



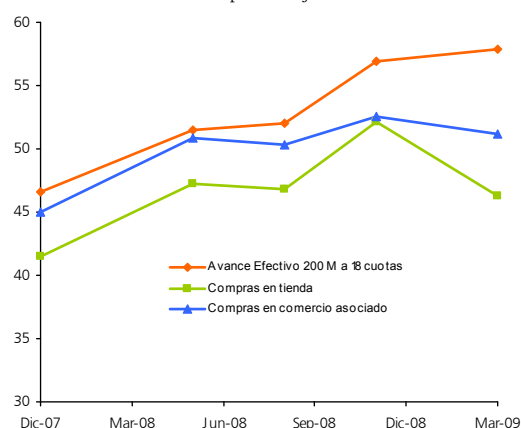
Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF, SuSeSo, SVS y del Banco Central de Chile.

La evolución de las tasas de interés de los créditos de consumo ha seguido la trayectoria de la TPM, y muestra una alta heterogeneidad, tanto a nivel de productos como de oferentes de crédito (gráfico 25). Los niveles más altos se observan a fines del 2008, cuando la política monetaria alcanzó el nivel más contractivo de la última década. Las tasas más altas, en general, corresponden a las de las tarjetas y líneas de crédito bancarias, mientras que las más bajas se observan en los créditos bancarios en cuotas, diferencia que en promedio supera los 800 puntos base para el período comprendido entre septiembre del 2002 y diciembre del 2008. En un nivel intermedio se ubican las tasas de los créditos sociales de las CCAF, con un diferencial promedio de 670 puntos base sobre las tasas de los créditos en cuotas bancarios para el período 2002 - 2008.

Las tasas de interés de los créditos de consumo en cuotas cobradas por las casas comerciales dependen, entre otras variables, del tipo de establecimiento que realiza el financiamiento. Es así como aquellas vinculadas a empresas bancarias cobran, en promedio, tasas de interés 300 puntos base más bajas que los establecimientos no relacionados con bancos. Las tasas también difieren dependiendo del tipo de producto, siendo los avances en efectivo de libre disposición los más costosos (gráfico 26).

**Gráfico 26**

Tasas de interés anuales casas comerciales (porcentaje)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

## 6.2 Créditos hipotecarios para la vivienda

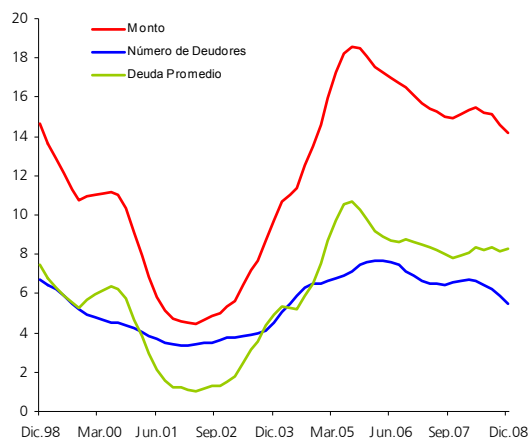
Tal como se mencionó anteriormente, los créditos destinados al financiamiento de viviendas son esencialmente de origen bancario (gráfico 4). Este financiamiento experimentó una aceleración a contar del 2002, para desacelerarse desde comienzos del 2006, un proceso que se observa tanto en el stock de las colocaciones como en el número de deudores bancarios (gráfico 27). Con todo, la deuda hipotecaria bancaria promedio continuó expandiéndose a una tasa cercana al 8% real anual entre el 2006 y el 2008, alcanzando en el último año \$19,2 millones.

Asimismo, en los últimos años se ha observado un aumento sostenido de los plazos residuales de los créditos bancarios para la vivienda, en todos los tramos de deuda, especialmente en los intermedios (gráfico 28). Entre fines del 2005 y el 2008, el plazo residual promedio aumentó de 16 hasta 18 años.

La cartera bancaria de vivienda se ha caracterizado por un importante cambio en la composición de los productos ofrecidos, incrementándose el financiamiento por la vía de mutuos hipotecarios no endosables a partir del año 2004<sup>27</sup>. Este cambio obedece, principalmente, a la mayor flexibilidad de las condiciones crediticias de los mutuos hipotecarios no endosables, en cuanto a plazos, modalidad de tasas (variables y mixtas) y, especialmente, en la relación deuda-garantía. En efecto, a través de estas operaciones los bancos han podido financiar hasta el 100% del bien inmueble. La exención en el impuesto de timbres y estampillas para las reprogramaciones de créditos hipotecarios en 2002, ha sido otro factor que ha favorecido el cambio en la composición de la cartera hipotecaria de la banca, al impulsar un aumento de los pre-pagos de créditos otorgados con letras de crédito (gráfico 29).

**Gráfico 27**

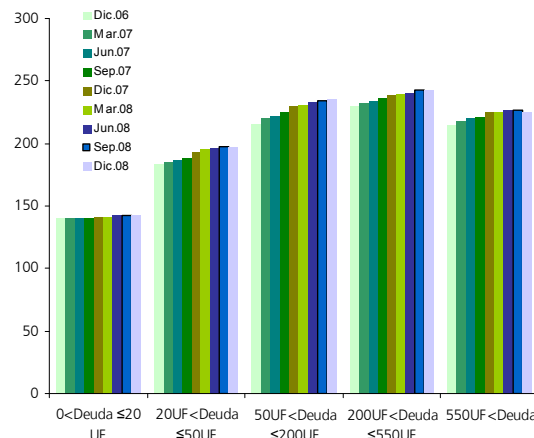
Deuda hipotecaria bancaria  
(variación real 12 meses promedio móvil, porcentaje)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

**Gráfico 28**

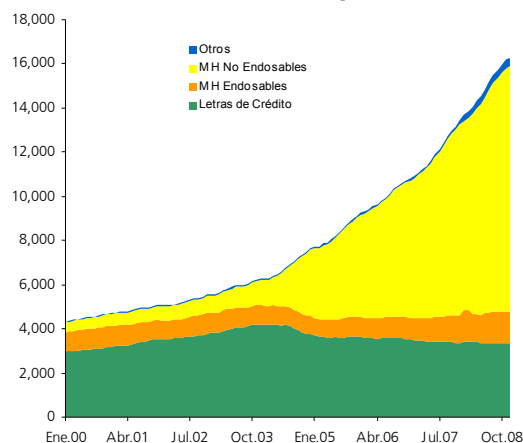
Plazo residual por tramos de deuda hipotecaria bancaria  
(meses)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

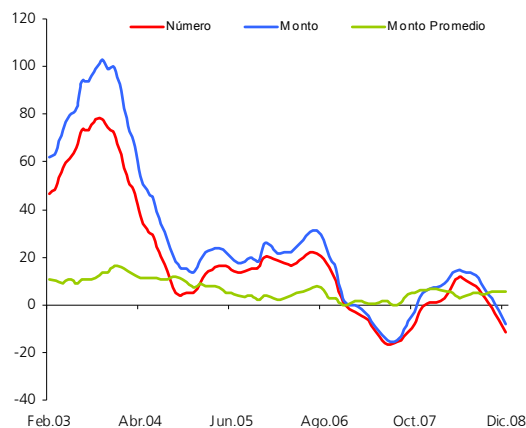
27/ En abril del 2004, un 65% del stock total de créditos hipotecarios correspondía a letras, mientras que en diciembre de 2008, este tipo de financiamiento representó sólo el 39% del total.

**Gráfico 29**  
Composición de créditos hipotecarios bancarios  
(miles de millones de pesos)



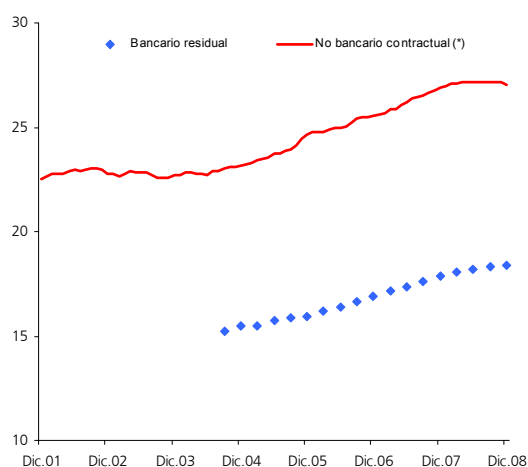
Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

**Gráfico 30**  
Deuda hipotecaria no bancaria  
(variación real 12 meses promedio móvil, porcentaje)



Fuente: Elaboración propia a base de información de la SVS.

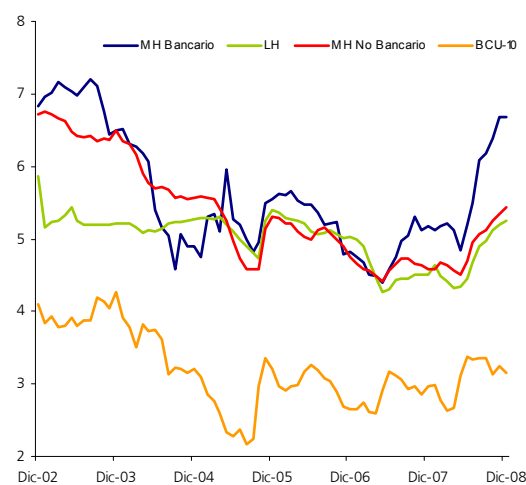
**Gráfico 31**  
Plazo promedio stock de deuda hipotecaria  
(años)



(\*) Promedio móvil 12 meses.

Fuente: Elaboración propia a base de información de la SVS.

**Gráfico 32**  
Tasas de interés créditos hipotecarios y BCU-10  
(porcentaje)



Fuentes: SVS, SBIF y Banco Central de Chile.

La deuda hipotecaria no bancaria, por su parte, parece ajustarse de manera más pronunciada que el sector bancario, tanto en el número como en el monto de créditos otorgados (gráfico 30). No obstante, muestra una trayectoria similar en términos de plazos (gráfico 31) y tasas (gráfico 32)<sup>28/</sup>.

Las compañías de seguros de vida han incrementado el monto promedio de sus operaciones de crédito hipotecario. Mientras que el 2000 éstas se concentraban en colocaciones cercanas a las UF 1.000, a fines del 2008 superaban las UF 2.000, superando el nivel promedio de los créditos hipotecarios de origen bancario, convirtiéndose así, paulatinamente, en competidores directos de la banca entre los segmentos de deudores de mayores ingresos.

28/ A partir del 2007 las tasas de los mutuos endosables otorgados por los bancos son las más altas de entre los diversos productos hipotecarios, tendiendo a aumentar en el último trimestre del 2008, lo que generó una brecha que alcanzó 3,5 puntos porcentuales respecto al BCU-10, 1,43 puntos porcentuales respecto a las tasas de las letras, y 1,25 puntos sobre los mutuos hipotecarios no bancarios.

## 7 Conclusiones

El objetivo de este trabajo ha sido caracterizar la deuda financiera de los hogares chilenos en el período 1997-2008, distinguiendo los distintos productos crediticios disponibles, los diversos oferentes del crédito, y las principales características de los deudores en cada segmento. Así, el documento aporta una visión global de este segmento crediticio, que permite contribuir a la discusión con una evaluación del riesgo que la deuda de los hogares, en su conjunto, conlleva para el sistema financiero chileno. Si bien el presente análisis apunta a que este riesgo es acotado, por múltiples factores, también pone en evidencia la relevancia de su constante monitoreo.

La deuda de los hogares muestra un importante dinamismo en el período 1997-2008. Este se manifiesta en diversos aspectos, entre los cuales están los cambios en las condiciones crediticias, ingreso de nuevos proveedores al sistema, modificaciones normativas y una fuerte correlación con el ciclo económico.

Las fuentes de financiamiento disponibles para los hogares son de naturaleza heterogénea, tanto por el tipo de productos ofrecidos como por la regulación a que están sometidos los distintos emisores. Los principales proveedores de crédito a los hogares chilenos, tanto de consumo como de vivienda, son los bancos. El mayor acreedor no bancario son las casas comerciales, entidades que otorgan créditos de consumo principalmente en base a la emisión de tarjetas de crédito. Le siguen las Compañías de Seguros de Vida, con mutuos hipotecarios que forman parte de su cartera de inversiones o de sus activos subyacentes, vía bonos securitizados transados en bolsa. Otros acreedores de menor tamaño son las cooperativas de ahorro y crédito, las cajas de compensación y asignación familiar, y los emisores de deuda automotriz y universitaria.

El riesgo de crédito a que están expuestos los distintos intermediarios financieros con los hogares es particularmente relevante en periodos de contracción económica, considerando que el desempleo tiende a aumentar, lo que afecta la capacidad de pago de los hogares. Bajo este escenario, una mayor exposición a los hogares podría implicar un mayor riesgo de crédito, si no se cuenta con una apropiada diversificación de los perfiles de deudores, o no se constituyen las provisiones necesarias.

La exposición directa de la banca a los hogares representa cerca de un tercio de sus colocaciones totales y casi un cuarto de sus activos, pero se concentra fuertemente en créditos hipotecarios para la vivienda, que cuentan con una garantía real que generalmente cubre más del 100% del crédito. La exposición indirecta, a través de sus colocaciones comerciales en otras instituciones financieras que otorgan créditos de consumo y para la vivienda, es proporcionalmente baja, en torno a un 2% adicional de sus colocaciones totales. Los intermediarios no bancarios muestran una exposición bastante mayor, especialmente las cooperativas de ahorro y crédito. Sin embargo, y a pesar de estar focalizadas en deudores de menores ingresos, estas entidades presentan una mejor calidad de cartera que los bancos y las casas comerciales, debido a que los montos de los créditos son menores, y el servicio de la deuda se descuenta directamente de las liquidaciones de sueldo o de las pensiones. Similar es el caso de las Cajas de Compensación y Ahorro Familiar, cuyo índice de provisiones es el más bajo de entre los distintos proveedores de créditos de consumo.

En cuanto a la regulación y supervisión a que están sujetas las entidades de crédito, la industria bancaria cuenta con normas más estrictas respecto de la constitución de provisiones y cuantificación de créditos impagos. Las diferencias al interior de esta industria se explican, básicamente, por los distintos segmentos de ingresos a los que están orientadas las entidades.

La Encuesta Financiera de Hogares (EFH) del Banco Central de Chile, realizada por primera vez en 2007, ha permitido caracterizar a las familias deudoras con información que no estaba disponible previamente a nivel de hogar como unidad presupuestaria. Esta encuesta, de representatividad nacional urbana, ha permitido observar por primera vez las fuentes de financiamiento a las que recurren los hogares de manera simultánea, y combinar dicha información con características descriptivas del jefe de hogar y sus miembros, tales como ingreso total, nivel de educación, edad, etc. Los resultados del análisis de esta información indican que, consistentemente con las teorías del ciclo de vida, el porcentaje de familias con deuda de consumo e hipotecaria tiende a disminuir con la edad del jefe de hogar, lo que acota el riesgo asociado a la deuda de los hogares, por cuanto es coherente con la dinámica de largo plazo de los ingresos de la familia. Junto con ello, la deuda de los hogares está concentrada mayoritariamente en los grupos de más altos ingresos, y un porcentaje importante de la deuda consumo corresponde a créditos en cuotas de la banca. Esto último se

explica, en gran medida, porque los montos promedio otorgados y los plazos de vencimiento de las operaciones bancarias tienden a ser más altos que los de los acreedores no bancarios. Esta información es relevante, pues acota el riesgo de crédito a que está expuesta la industria, toda vez que la deuda se concentra en los hogares con mayor capacidad de pago, y en los oferentes que están sujetos a una regulación más estricta.

Las condiciones financieras de la deuda de los hogares varían tanto por el tipo de producto ofrecido como por el proveedor de crédito. Los créditos bancarios en cuotas son los que exhiben las menores tasas de interés. Las tasas de los créditos en cuotas otorgados por las casas comerciales dependen, entre otras variables, del tipo de establecimiento que otorga el financiamiento. Es así como aquellas vinculadas a empresas bancarias cobran, en promedio, tasas de interés más bajas que los establecimientos no relacionados con bancos. Las tasas también difieren dependiendo del tipo de producto, siendo los avances en efectivo de libre disposición los de mayor costo.

En cuanto a los créditos para la vivienda, la cartera bancaria se ha caracterizado por un importante cambio en la composición de los productos ofrecidos, incrementándose el financiamiento por la vía de mutuos hipotecarios no endosables a partir del año 2004, y aumentando el plazo residual promedio de estos créditos. El sector hipotecario no bancario muestra una trayectoria similar en términos de plazos. Las compañías de seguros de vida han incrementado el monto promedio de sus operaciones de crédito hipotecario, convirtiéndose paulatinamente en competidores directos de la banca entre los segmentos de deudores de mayores ingresos.

Entre los desafíos pendientes se encuentra avanzar en la caracterización de los hogares deudores y las canastas de productos crediticios a que pueden acceder, utilizando la información de la EFH. Otro tema interesante es el desarrollo de una comparación internacional de las condiciones financieras y los distintos riesgos a que está sujeta la deuda de los hogares. Este tema plantea importantes desafíos analíticos y de información, pues requiere compatibilizar, por ejemplo, los indicadores de riesgo que las distintas entidades crediticias reportan, sobre todo en presencia de elementos idiosincrásicos, como es el caso de las casas comerciales en Chile.



## Referencias

Barajas, A., L, Luna y J. Restrepo (2007) "Macroeconomic Fluctuations and Bank Behavior in Chile," Documento de Trabajo No. 436, Banco Central de Chile.

Banco Central de Chile. Compendio de Normas Financieras.

Banco Central de Chile (2006). Informe de Estabilidad Financiera, segundo semestre.

Estatuto General de las Cajas de Compensación de Asignación Familiar, Artículo 31° de la Ley N° 18.833.

Fondo Monetario Internacional (2006) "Household Credit Growth in Emerging Market Countries," en Global Financial Stability Report, septiembre.

Ministerio de Economía (2003), Ley General de Cooperativas. DFL 5.

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Ley General de Bancos.

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (2006) Circular N° 17 del 28.04.06, Compendio de Normas Contables.

Estudios Económicos Estadísticos  
Banco Central de Chile

Studies in Economic Statistics  
Central Bank of Chile

NÚMEROS ANTERIORES

PAST ISSUES

Los Estudios Económicos Estadísticos en versión PDF pueden consultarse en la página en Internet del Banco Central [www.bcentral.cl](http://www.bcentral.cl). El precio de la copia impresa es de \$500 dentro de Chile y US\$12 al extranjero. Las solicitudes se pueden hacer por fax al: (56-2) 6702231 o por correo electrónico a: [bcch@bcentral.cl](mailto:bcch@bcentral.cl)

Studies in Economic Statistics in PDF format can be downloaded free of charge from the website [www.bcentral.cl](http://www.bcentral.cl). Separate printed versions can be ordered at a price of Ch\$500, or US\$12 from overseas. Orders can be placed by fax: (56-2) 6702231 or email: [bcch@bcentral.cl](mailto:bcch@bcentral.cl)

EEE-80

Noviembre 2009

**Clasificación del gasto en consumo final de los hogares e instituciones privadas sin fines de lucro por finalidad, Período 2003-2007**

Ivette Fernández

EEE-79

Noviembre 2009

**Empalme de subclases del IPC de Chile, Series mensuales 1989-2008**

Michael Pedersen, Hernán Rubio y Carlos Saavedra

EEE-78

Septiembre 2009

**Metodología y resultados de la mensualización del PIB sectorial trimestral en el período 1996-2008**

Pilar Pozo y Felipe Stanger

EEE-77

Julio 2009

**Clasificación del gasto de consumo final del gobierno por funciones (COFOG) en el periodo 2003-2007**

Laura Guajardo

EEE-76

Junio 2009

**Diagnóstico de estacionalidad con X-12-ARIMA**

Mauricio Gallardo y Hernán Rubio

SEE-75	Marzo 2009
<b>El mercado cambiario chileno en el período 1998-2008</b>	
Paulina Rodríguez y José Miguel Villena	
SEE-74	Marzo 2009
<b>Indicadores cuantitativos de calidad aplicados a componentes de la Balanza de Pagos chilena</b>	
Andrea Contreras y Sergio Cooper	
SEE-73	Marzo 2009
<b>Caracterización de las colocaciones bancarias en Chile</b>	
José Matus, Daniel Oda y Nancy Silva	
SEE-72	Enero 2009
<b>Descripción del funcionamiento del mercado secundario de bonos soberanos locales en Chile</b>	
Sergio D'Acuña, Sergio Godoy y Nicolás Malandre	
SEE-71	Enero 2009
<b>Examen de las compensaciones y precios de suscripción en el mercado de derivados cambiarios chileno</b>	
Carlos Echeverría O., Claudio Pardo M. y Jorge Selaive C.	